

0- 795945

*На правах рукописи*



ОСТУДИНА Татьяна Викторовна

**ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЕ  
ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ  
ОБЩЕСТВ ИНТЕГРИРОВАННЫХ  
КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР**

Специальность 08.00.10 – "Финансы, денежное обращение и кредит"

Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Йошкар-Ола – 2012

Работа выполнена на кафедре менеджмента организации ФГБОУ ВПО "Тольяттинский государственный университет"

Научный руководитель -	доктор экономических наук, доцент <b>Руденко Александр Алексеевич</b>
Официальные оппоненты:	доктор экономических наук, профессор <b>Аюпов Айдар Айратович</b> (заведующий кафедрой государственных и муниципальных финансов ФГАОУ ВПО "Казанский (Приволжский) Федеральный Университет")  кандидат экономических наук, доцент <b>Хвостенко Олег Александрович</b> (доцент кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВПО "Самарский государственный экономический университет")
Ведущая организация -	ФГБОУ ВПО "Нижегородский государственный университет им. Н.И.Лобачевского – Национальный исследовательский университет"

Защита состоится 23 марта 2012 года в 15<sup>00</sup> часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.115.05 при ФГБОУ ВПО "Марийский государственный технический университет" по адресу: Йошкар-Ола, Панфилова, 17, ФГБОУ ВПО "Марийский государственный технический университет", корпус 3, ауд.316.

Юридический и почтовый адрес университета: 424000, г. Йошкар-Ола, пл. Ленина, 3.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО "Марийский государственный технический университет".

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте ВАК Министерства образования и науки РФ <http://www.vak2.ed.gov.ru> и на официальном сайте ФГБОУ ВПО "Марийский государственный технический университет" <http://www.marstu.net>.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ

Автореферат разослан 22 февраля 2012 года.



0000790905

Ученый секретарь диссертационного совета, канд. экон. наук, доцент

Л.Я.Яковлева

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Условия функционирования российской экономики, определяемые, прежде всего, глобализацией процессов на мировых рынках, последствиями финансового кризиса 2008 г. и предстоящим вступлением России в ВТО, существенным образом характеризуются активизацией финансовой деятельности интегрированных корпоративных структур (ИКС), образованных материнской (головной) компанией с дочерними и зависимыми обществами (ДЗО). Указанное объясняется рядом конкурентных преимуществ таких объединений и подтверждается положительной динамикой их развития, участием в реализации масштабных национальных проектов, решением задач в приоритетных областях экономики, защитой ее интересов на международном рынке, определяющим вкладом в формирование бюджета и ВВП государства, с долей 80-85% от общей и т.д. В 2010 году сумма сделок по слияниям, поглощениям и, как следствие, образованием дочерних и зависимых обществ с участием российских предприятий превысила 18 млрд. долл., что позволило России занять 6-е место в мире, опередив Францию, Германию и Китай. Дочерние и зависимые общества в интегрированной структуре достаточно часто по получаемым финансовым результатам и совокупности производимого продукта (услуги) играют определяющую роль.

Одним из главных условий эффективного функционирования дочерних и зависимых обществ является своевременность их финансового обеспечения, необходимого в первую очередь для обновления основных фондов, степень морального и физического износа которых на российских предприятиях является близкой к критической и составляет в среднем 87-94%.

В связи с тем, что дочерние и зависимые общества в интегрированных экономических образованиях имеют двойственное позиционирование: с одной стороны – это самостоятельный хозяйствующий субъект, с другой – управляемая подсистема, зависимая от головного предприятия, то процессы финансово-хозяйственной деятельности дочерних и зависимых обществ и их финансовое обеспечение определяются корпоративными задачами, оперативными механизмами их решения, а в ряде случаев – и остаточным принципом взаимоотношений. Существующий механизм финансового обеспечения, реализуемый в основном через инвестиционные и кредитные инструменты, основанные, как правило, на "поздних индикаторах", не позволяет дочерним и зависимым обществам эффективно решать стратегические, а в ряде случаев оперативные и тактические задачи корпоративного образования в целом.

Последние 10-15 лет система финансового обеспечения интегрированных корпоративных структур в целом сформировалась и функционирует достаточно эффективно, уровень финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ пока не соответствует вызовам и условиям внешней среды. В этой связи тема исследования является актуальной.

**Степень разработанности проблемы.** В научной литературе инвестиционные и кредитные аспекты обеспечения малого и среднего бизнеса в экономических сферах воспроизводства и обращения исследованы такими отечественными учеными, как: А.И. Анчишкин, А.О. Блинов, В.З. Беленький, О.В. Воробьев,

О.Е. Вороновская, В.А. Гамза, Э.Н. Горбунов, Н.Е. Егорова, В.П. Красовский, А.А. Малыгин, А.С. Панкратов, М.В. Пинегина, А.А. Русаков, С.Р. Хачатрян, В.В. Шеремет и др. Среди зарубежных ученых следует отметить таких авторов, как А. Алчиан, С. Брю, Ю. Бригхем, Дж.К. Ван Хорн, Р. Коуз, У. Николсон, Д. Норт, М. Олсон, И.Ф. Фама, К.Р. Френч, М. Эрхарут, П. Этрилл и др.

В числе ученых, которые внесли весомый вклад в разработку теоретических основ функционирования интегрированных корпоративных структур, следует отметить С.Б. Авдашеву, Ю.Б. Винслава, Б.Н. Герасимова, Р.Г. Гумерова, В.Е. Дементьева, Т.Г. Долгопятову, В.И. Лисова, О.Г. Макаренко, Я.Ш. Паппэ, Н.Ю. Псареву, А.Д. Радыгина, Б.А. Цветкова, Р.М. Энтова, Ю.В. Якутина и др.

Методология и инструментарий системы сбалансированных показателей, как основы эффективных индикаторов финансово-кредитного обеспечения предпринимательских структур, представлены в трудах таких зарубежных ученых, как Р. Каплан, Д. Нортон, Н.-Г. Ольве, Ж. Рой, М. Веттер, В. Шмидт и др.

Вместе с тем анализ содержания научных работ, раскрывающих те или иные аспекты финансово-кредитного обеспечения интегрированных корпоративных структур, позволяет сделать вывод о том, что, несмотря на многообразие исследований и подходов, в той или иной мере затрагивающих данную проблематику отдельных субъектов рынка (отдельно взятого предприятия или интегрированной структуры в целом), методологические и прикладные аспекты финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ исследованы и разработаны недостаточно.

**Область исследований.** Выбранная тема исследования соответствует научным направлениям ВАК по специальности 08.00.10 "Финансы, денежное обращение и кредит": п. 3.2. "Организационно-экономические аспекты финансов предприятий и организаций", п. 3.9. "Направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики".

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является разработка теоретико-методических положений и практических предложений по формированию механизма финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ.

Поставленная цель логически предопределила решение следующих задач:

- определить сущность дочерних и зависимых обществ интегрированных корпоративных структур как объекта исследования;
- выявить особенности финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ;
- систематизировать факторы, влияющие на эффективность финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ;
- разработать механизм финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ;
- обосновать методический инструментарий разработки, реализации и оценки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ;
- обосновать классификационные признаки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ по уровню ее эффективности.



**Предмет и объект исследования.** Предметом исследования выступают финансово-экономические отношения, возникающие в процессе финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ интегрированных корпоративных структур. В качестве объекта исследования выбраны дочерние и зависимые общества коммерческих организаций ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "КуйбышевАзот" как элементы интегрированной корпоративной структуры.

**Методология и методы исследования.** Теоретической и методологической основой диссертации послужили фундаментальные работы в области финансово-кредитного обеспечения коммерческих организаций и финансового менеджмента. Использованы научные работы зарубежных и отечественных учёных, в которых рассмотрены проблемы финансово-кредитного обеспечения коммерческих организаций, в том числе дочерних и зависимых обществ.

Эмпирическая база исследования, позволившая получить и обосновать достоверные результаты, основывается на документах нормативно-правового регулирования деятельности дочерних и зависимых обществ, в том числе на законодательных актах РФ, Указах Президента РФ, постановлениях Правительства РФ, а также сведениях органов государственной статистики Самарской области, г. Тольятти и документации о финансово-хозяйственной деятельности исследуемых предприятий.

В ходе проведения диссертационного исследования применялась совокупность общенаучных и экономических методов познания, используемых в соответствии с особенностями объекта исследования. Для решения поставленных задач в качестве специальных методов и инструментов использовались такие методы, как аналитический, расчетно-математический, сравнительный, индексный, экспертный методы и экономико-математическое моделирование.

**Научная новизна исследования** состоит в разработке научно-обоснованного комплекса методических положений и практических предложений по разработке и реализации механизма финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ. Основные научные результаты, определяющие новизну проведенного исследования и выносимые на защиту, состоят в следующем:

- упорядочен и идентифицирован категориальный аппарат финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ. Дана авторская интерпретация экономических категорий: "финансовая политика дочерних и зависимых обществ", "финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ", "финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ" и "система сбалансированных финансовых показателей дочерних и зависимых обществ" – как основополагающих элементов обеспечения финансовой устойчивости дочерних и зависимых обществ и всей интегрированной корпоративной структуры;

- разработана классификация финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ. По результатам проведенных исследований разработаны и обоснованы классификационные признаки финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ: по степени абсолютной ресурсности, направлениям использования, характеру использования финансовых ресурсов, периоду их использования, срочности использования, периоду поступления финансовых ресурсов, а также от-

ношению к интегрированной корпоративной структуре и источникам образования;

- выявлены и систематизированы факторы, влияющие на эффективность финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ – на уровне мега-, макро-, микро- и мезосреды, позволяющие в последующем учитывать особенности деятельности дочерних и зависимых обществ; обоснована взаимосвязь исследуемых факторов и их значимость в виде модели четырехкомпонентной системы;

- разработан механизм финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ, в основу которого положен системный и ситуационный подходы, позволяющие сформировать эффективную финансово-кредитную политику дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей;

- обоснован методический инструментарий разработки, реализации и оценки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей, включающий методику разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ, а также методику оценки эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ;

- обоснована классификация финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ по уровню ее эффективности, заключающаяся в ее разделении на три группы (эффективные, среднеэффективные, неэффективные) – в зависимости от значения предложенного интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** В диссертационном исследовании получили дальнейшее развитие существующие в современной экономической науке теоретические и методические основы по финансово-кредитному обеспечению дочерних и зависимых обществ.

Теоретическую значимость имеют представленные трактовки экономических категорий, имеющих важное значение в указанной области, разработанная классификация финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ, а также методический инструментарий по разработке и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.

Практическую значимость имеют разработанные модель, механизм финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ и предложенные методики разработки, реализации и оценки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и выводы диссертационного исследования были представлены на международных и всероссийских научно-практических конференциях в 2009-2011 гг.: Межвузовской научно-практической конференции "Корпоративная культура и управление" (Самара, 2009); Всероссийской научно-практической конференции "Актуальные проблемы менеджмента в России. Проблемы развития экономического анализа и бухгалтерского учета в условиях финансового кризиса" (Тольятти, 2010); Международной научно-

практической конференции "Модернизация современного общества: пути созидания и развития" (Саратов, 2011) и др.

Наиболее существенные положения и результаты исследования нашли отражение в 15 публикациях, авторским объемом 3,38 печ. л., из них 3 работы опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК.

Предлагаемые методики разработки, реализации и оценки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей нашли применение в дочерних и зависимых обществах интегрированных корпоративных структур г. Тольятти и в учебном процессе.

**Объем и структура работы** отражают логику изложения ее проблематики. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений, иллюстрирована таблицами и рисунками, имеет следующее содержание:

Введение

### **1. Методологические основы функционирования системы финансово - кредитного обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ**

1.1. Финансовые ресурсы как необходимое условие функционирования дочерних и зависимых обществ

1.2. Финансовая политика и особенности инвестиционного и кредитного регулирования дочерних и зависимых обществ

1.3. Перспективы применения системы сбалансированных финансовых показателей в управлении финансово-кредитной деятельностью дочерних и зависимых обществ

### **2. Анализ эффективности финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ интегрированных корпоративных структур**

2.1. Анализ инвестиционного обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "КуйбышевАзот"

2.2. Анализ кредитного обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "КуйбышевАзот"

2.3. Анализ регламентации финансового обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ

### **3. Совершенствование системы финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ интегрированных корпоративных структур**

3.1. Моделирование процесса разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ

3.2. Разработка системы финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ

3.3. Методический инструментарий финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ интегрированных корпоративных структур

3.3.1. Методика разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ

3.3.2. Методика оценки эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ

Заключение

Литература

Приложения

## ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Упорядочен и идентифицирован категориальный аппарат финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ. Дана авторская интерпретация экономических категорий: "финансовая политика дочерних и зависимых обществ", "финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ", "финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ" и "система сбалансированных финансовых показателей дочерних и зависимых обществ" – как основополагающих элементов обеспечения финансовой устойчивости дочерних и зависимых обществ и всей интегрированной корпоративной структуры.

На основе исследования таких дефиниций, как "финансовая политика", "дочерние и зависимые общества", сформулировано следующее определение: "Финансовая политика дочерних и зависимых обществ представляет собой совокупность мероприятий, решений и процедур по выстраиванию финансовых отношений между материнской компанией и дочерними, зависимыми обществами, а также эффективного управления финансовыми ресурсами дочерних и зависимых обществ, направленных на достижение стратегических и тактических целей, развитие взаимоотношений в рамках интегрированной корпоративной структуры и укрепление позиций во внешней среде".

Представленное определение важно не только с позиции поэлементного формирования финансовой политики и отражения ее как многофакторной и многокомпонентной категории, но и с позиции сложности взаимоотношений между материнской компанией и дочерними, зависимыми обществами.

На основе проведенного исследования были предложены авторские определения:

- финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ – это элемент финансового обеспечения деятельности интегрированной корпоративной структуры, в основе которого лежит определение баланса между привлечением и распределением финансово-кредитных ресурсов с учетом перспективных направлений деятельности дочерних и зависимых обществ и согласованности интересов материнской компании и дочерних, зависимых обществ;

- финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ – это направление финансовой политики интегрированной корпоративной структуры, основанное на формировании, эффективном использовании финансовых ресурсов и согласовании интересов головной компании и дочерних (зависимых) обществ, при общих подходах к тактическому планированию.

Как показал проведенный анализ, на практике стратегический и тактический процессы управления дочерними и зависимыми обществами отделены друг от друга и не являются взаимоувязанными.

Возможным решением данной проблемы может стать система сбалансированных финансовых показателей, применяемая при разработке и реализации финансово-кредитной политики ДЗО.

Вышесказанное позволило предложить следующее определение системы сбалансированных финансовых показателей дочерних и зависимых обществ: "Система сбалансированных финансовых показателей дочерних и зависимых об-

шеств представляет собой элемент управления финансовой деятельностью дочерних и зависимых обществ посредством анализа комплекса показателей, позволяющих связывать стратегию и тактику материнской и дочерних, зависимых организаций и осуществлять постоянный внутренний контроль за отклонением от реализации долгосрочных целей интегрированной корпоративной структуры".

**2. Разработана классификация финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ. По результатам проведенных исследований разработаны и обоснованы классификационные признаки финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ: по степени абсолютной ресурсности, направлениям использования, характеру использования финансовых ресурсов, периоду их использования, срочности использования, периоду поступления финансовых ресурсов, а также отношению к интегрированной корпоративной структуре и источникам образования.**

Понимание природы финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ, их особенностей, а также знание их классификаций помогут в решении задач современной практики управления финансами предприятий со сложными интегрированными структурами. Таким образом, существует объективная необходимость рассмотрения иных классификационных признаков для финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ. По результатам проведенных исследований разработаны следующие критерии классификации финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ:

- по степени абсолютной ресурсности (активы дочерних и зависимых обществ, имеющие практически абсолютную ресурсность; активы дочерних и зависимых обществ, имеющие ограниченность при использовании в качестве знаков стоимости; активы дочерних и зависимых обществ, реализация которых длительна по времени и часто сопровождается значительной скидкой; финансовые ресурсы редкого использования);

- по направлениям использования в дочерних и зависимых обществах (авансирования в текущие затраты материнской компании; авансирования в текущие затраты дочерних и зависимых обществ; централизованные специальные фонды; выплаты в бюджет; инвестиции в материальные активы; инвестиции в нематериальные активы);

- по характеру использования финансовых ресурсов в дочерних и зависимых обществах (финансовые ресурсы систематического и несистематического использования);

- по периоду использования финансовых ресурсов (краткосрочные; среднесрочные; долгосрочные);

- по срочности использования финансовых ресурсов (срочные и отложенные);

- в зависимости от периода поступления финансовых ресурсов (финансовые ресурсы с опережающим поступлением; финансовые ресурсы со своевременным поступлением; финансовые ресурсы с запаздывающим поступлением);

- по отношению к интегрированной корпоративной структуре (финансовые ресурсы материнской компании; финансовые ресурсы дочерних и зависимых обществ: внешние финансовые ресурсы по отношению к интегрированной корпоративной структуре);

– по источникам образования (собственные, заемные, привлеченные, средства государственного бюджета).

Классификация финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ представлена в таблице 1.

**Таблица 1. Классификация финансовых ресурсов дочерних и зависимых обществ**

<b>Классификационные признаки</b>	<b>Виды финансовых ресурсов</b>
Степень абсолютной ресурсности	Активы дочерних и зависимых обществ, имеющие практически абсолютную ресурсность
	Активы дочерних и зависимых обществ, имеющие ограниченность при использовании в качестве знаков стоимости
	Активы дочерних и зависимых обществ, реализация которых длительно по времени и часто сопровождается значительной скидкой
	Финансовые ресурсы редкого использования
Направления использования в дочерних и зависимых обществах	Авансирования в текущие затраты материнской компании
	Авансирования в текущие затраты дочерних и зависимых обществ
	Централизованные специальные фонды
	Выплаты в бюджет
Характер использования финансовых ресурсов в дочерних и зависимых обществах	Инвестиции в материальные активы
	Инвестиции в нематериальные активы
	Финансовые ресурсы систематического использования
	Финансовые ресурсы несистематического использования
Период использования финансовых ресурсов	Краткосрочные
	Среднесрочные
	Долгосрочные
Срочность использования финансовых ресурсов	Срочные
	Отложенные
Период поступления финансовых ресурсов	Финансовые ресурсы с опережающим поступлением
	Финансовые ресурсы со своевременным поступлением
	Финансовые ресурсы с запаздывающим поступлением
Отношение к интегрированной корпоративной структуре	Финансовые ресурсы материнской компании
	Финансовые ресурсы дочерних и зависимых обществ
	Внешние по отношению к интегрированной корпоративной структуре
Источники образования	Собственные
	Заемные
	Привлеченные
	Средства государственного бюджета

Представленная классификация финансовых ресурсов позволяет более точно их идентифицировать, а также систематизировать, что определяет место каждого ресурса в общей финансовой системе дочерних и зависимых обществ. Таким образом, создаются предпосылки комбинирования различных методов и приемов управления финансовыми ресурсами ДЗО. Указанное позволит сформировать инструментарий финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ, а также учитывать финансовые ресурсы структурированно – как в процессе их планирования, так и на этапе анализа эффективности их использования.

3. Выявлены и систематизированы факторы, влияющие на эффективность финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ – на уровне мега-, макро- и мезосреды, позволяющие в последующем учитывать особенности деятельности дочерних и зависимых обществ; обоснована взаимосвязь исследуемых факторов и их значимость в виде модели четырехкомпонентной системы.

В рамках диссертационного исследования был проведен анализ финансово-кредитного обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "Куйбышев-Азот". Проведенный анализ показателей эффективности финансово-кредитного обеспечения показал их общий регрессивный тренд за 2006-2010 гг. (табл. 2, 3), что и предопределило необходимость проведения экономико-статистических исследований.

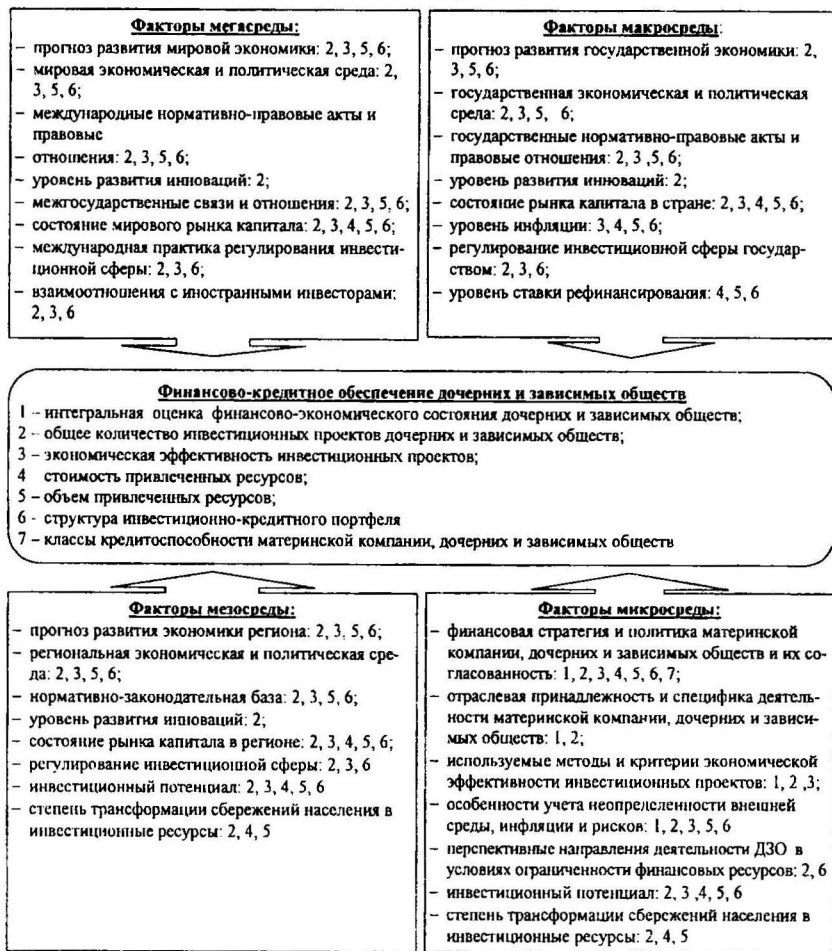
**Таблица 2. Инвестиции ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "Куйбышев-Азот" в дочерние и зависимые общества за 2006-2010 гг., млн. руб.**

Наименование общества	2006 г.	2007 г.	Темп прироста 2007 г. к 2006 г., %	2008 г.	Темп прироста 2008 г. к 2007 г., %	2009 г.	Темп прироста 2009 г. к 2008 г., %	2010 г.	Темп прироста 2010 г. к 2009 г., %
<b>Дочерние и зависимые общества ОАО "АВТОВАЗ"</b>									
ЗАО "ДжиЭм-АВТОВАЗ"	1217	2015	65,6	1254	-37,8	1005	-19,9	807	-19,7
Прочие	686	396	-42,3	359	-9,3	318	-11,4	206	-35,2
Итого	1903	2411	26,7	1613	-33,1	1323	-18	1013	-24,4
<b>Дочерние и зависимые общества ОАО "Куйбышев-Азот"</b>									
ООО "КУРСКИМВОЛОКНО"	16	21	31,25	11,4	-45,7	4	-64,9	6	50
ЗАО "Печорское"	2,2	2,5	13,6	1,9	-24	0,6	-68,4	0	-100
Прочие	12,8	1,3	-89,8	21,7	-9,3	18,4	-15,2	23,5	27,7
Итого	31	24,8	26,7	35	-33,1	23	-18	29,5	28,3

**Таблица 3. Заемные финансовые ресурсы дочерних и зависимых обществ ОАО "АВТОВАЗ" и ОАО "Куйбышев-Азот" за 2006-2010 гг., млн. руб.**

Год	Общий объем	Краткосрочные кредиты (от 1 до 3 лет)	Среднесрочные кредиты (от 3 до 5 лет)	Долгосрочные кредиты (от 5 лет)	Средневзвешенные ставки по кредитам, %
<b>Дочерние и зависимые общества ОАО "АВТОВАЗ"</b>					
2006	61,893	24,760	30,950	6,183	15,9
2007	56,708	21,948	28,470	6,290	11,2
2008	50,091	20,050	25,150	4,891	16,5
2009	38,842	16,540	19,570	2,732	14,7
2010	21,354	7,980	10,860	2,514	12,5
<b>Дочерние и зависимые общества ОАО "Куйбышев-Азот"</b>					
2006	23,044	9,218	11,632	2,194	14,8
2007	25,787	10,545	12,945	2,297	10,9
2008	25,217	10,189	13,142	1,886	16,2
2009	24,581	9,933	12,891	1,757	13,9
2010	29,842	12,312	14,845	2,685	12,1

Исследование позволило сформировать авторское видение факторов, влияющих на финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ в виде модели четырехкомпонентной системы (рис. 1).



**Рис. 1. Модель четырехкомпонентной системы факторов, влияющих на финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ**

Модель состоит из следующих компонентов: факторы мегасреды, факторы макросреды; факторы мезосреды и факторы микросреды. В данной модели отражено влияние указанных групп факторов на показатели эффективности финансово-кредитного обеспечения. Каждому показателю присвоен порядковый номер: 1 – интегральная оценка финансово-экономического состояния дочерних и зависимых обществ; 2 – общее количество инвестиционных проектов до-



черных и зависимых обществ; 3 – экономическая эффективность инвестиционных проектов; 4 – стоимость привлеченных ресурсов; 5 – объем привлеченных ресурсов; 6 – структура инвестиционно-кредитного портфеля; 7 – классы кредитоспособности материнской компании, дочерних и зависимых обществ.

Присвоенные показателям порядковые номера отражены в каждом компоненте системы через их перечисление рядом с фактором, который оказывает влияние на их изменение.

4. Разработан механизм финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ, в основу которого положен системный и ситуационный подходы, позволяющие сформировать эффективную финансово-кредитную политику дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей.

Методология финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ основывается на соотносительности и оптимальной взаимосвязи стратегии интегрированной корпоративной структуры с финансово-кредитной политикой дочерних и зависимых обществ. Данный аспект нашел отражение в "Модели формирования системы финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ" (рис. 2).



Рис. 2. Модель формирования системы финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ

Данная модель представляет собой конструирование системы, в рамках которой формируется финансово-кредитное обеспечение дочерних и зависимых обществ, начиная с теоретического обоснования и заканчивая ее апробацией и внедрением.

Представляется, что процесс финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ проходит в три этапа: формирование финансово-кредитной политики, формирование финансово-кредитного обеспечения, совершенствование финансово-кредитного обеспечения.

Таким образом, формирование финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ состоит из трех этапов.

Этап 1. "Формирование финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ":

- разработка тактических планов финансово-кредитной деятельности дочерних и зависимых обществ;
- разработка системы мотивации выполнения планов;
- организация выполнения финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ;
- учет, анализ и контроль выполнения;
- корректировка финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.

Этап 2. "Формирование финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ":

- анализ состояния деятельности материнской компании и дочерних, зависимых обществ;
- генерация предложений;
- оценка проектов;
- формирование банка проектов;
- определение направлений использования финансовых ресурсов;
- определение потребности в финансовых ресурсах;
- формирование инвестиционно-кредитного портфеля.

Этап 3. "Совершенствование финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ":

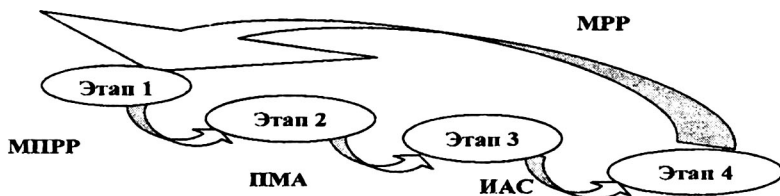
- разработка сбалансированной системы финансовых показателей;
- расчет интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ;
- оценка эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ;
- корректировка финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ.

**5. Обоснован методический инструментарий разработки, реализации и оценки финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей, вклю-**

чающий методику разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ, а также методику оценки эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.

Предлагаемые работы по моделированию процесса разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ условно разбиты на четыре этапа:

1. Построение модели процессов разработки и реализации (МПРР) финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.
2. Разработка и построение моделирующего алгоритма (ПМА).
3. Исследование и анализ системы (ИАС) через разработанную модель.
4. Формирование методики разработки и реализации (МРР) финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ (рис. 3).



**Рис. 3. Этапы формирования методического инструментария разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ**

Работы по моделированию процессов разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ могут не производиться строго поступательно. Предполагается, что между предложенными этапами существуют и прямые, и обратные связи. Целью установления и развития обратных связей является возможность ввода и использования новой уточняющей информации, а также корректировки работ по моделированию.

Предлагаемый в диссертационной работе алгоритм разработки и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ состоит из восьми операций:

1. Подготовительный этап (анализ состояния материнской компании; анализ дочерних и зависимых обществ; анализ системы взаимодействия материнской компании и ДЗО; выявление проблем во взаимодействии материнской компании и дочерних, зависимых обществ; определение задач; формирование структурного подразделения, отвечающего за разработку и реализацию финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ; обучение кадров; разработка документов по выполнению работ).

2. Выявление и идентификация проблемы повышения эффективности финансово-кредитной политики дочерних, зависимых обществ и определение резервов по ее повышению (анализ эффективности финансово-кредитной полити-

ки дочерних и зависимых обществ; выявление факторов, влияющих на эффективность финансово-кредитной политики; планирование потребностей в финансовых ресурсах; определение резервов по повышению эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ).

3. Поиск, установление видов и каналов информации (установление единых требований к информации, применяемой при разработке и реализации финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ; определение источников и каналов информации; решение вопросов, связанных с доступом к информации; установление применяемых видов информации; сбор информации).

4. Обработка полученной информации (проверка достоверности информации; проверка полноты информации; систематизация информации; качественный анализ полученной информации; сравнение полученной информации с уже имеющейся; отбор и фильтрация информации).

5. Ранжирование целей дочерних и зависимых обществ (построение "дерева целей"; ранжирование этих целей; упорядочение целей; установление условий достижения намеченных целей; разработка проекта их достижения).

6. Определение необходимости и возможности финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ (анализ потребностей в финансовых ресурсах для дочерних и зависимых обществ; прогнозирование состояния и развития интегрированной корпоративной структуры; прогнозирование потребностей в финансовых ресурсах для ДЗО).

7. Разработка финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ (определение состава исполнителей-разработчиков; установление заданий исполнителям; установление сроков; выполнение расчетов и технико-экономического обоснования; разработка и издание документа "Финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ").

8. Реализация финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ (издание приказа об исполнении документа; доведение его до исполнителей; организация выполнения финансово-кредитной политики; учет, анализ и контроль выполнения; корректировка финансово-кредитной политики при необходимости).

Согласно сформулированному в рамках диссертационного исследования подходу, была представлена методика оценки эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе сбалансированной системы показателей, в основу которого были положены методы: сбалансированности системы показателей; экспертный; нормированных коэффициентов.

Методика оценки эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ на основе системы сбалансированных финансовых показателей и состоит из пяти этапов:

*1-й этап.* "Разработка сбалансированной системы показателей: определение "ранних и поздних индикаторов" эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ".

Предлагается дополнить показатели ("поздние индикаторы") иными показателями, которые имеют характер так называемых "ранних индикаторов": доля рынка дочернего (зависимого) общества; стоимость дочернего (зависимого) общества; рост оборота и сбыта дочернего (зависимого) общества.

*2-й этап.* "Определение нормированного коэффициента по каждому индикатору эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ".

Суть метода нормированных коэффициентов заключается в приведении исследуемых показателей, измеренных в разных единицах (в процентах, штуках и т.д.) к единому значению в промежутке  $[0÷1,0]$ . Значение «0» соответствует самому худшему результату. Значение 1 - самому лучшему.

Расчет нормированного коэффициента индикатора проводится по формуле 1:

$$\bar{I}_i = \frac{I_{ij} - I_{\min i}}{I_{\max i} - I_{\min i}}, \text{ где:} \quad (1)$$

$I_{ij}$  –  $i$ -й индикатор  $j$ -го дочернего (зависимого) общества;

$I_{\min i}$  – минимальное значение  $i$ -го индикатора среди анализируемых дочерних (зависимых) обществ;

$I_{\max}$  – максимальное значение  $i$ -го индикатора среди дочерних (зависимых) обществ.

*3-й этап.* "Определение "весов" индикаторов эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ методом экспертной оценки".

При определении важности индикатора в методе экспертных оценок используется формула 2:

$$a_i = \left[ \sum_{j=1}^n (B_{ij} : E_{cj}) \right] / n, \text{ где:} \quad (2)$$

$a_i$  – весомость  $i$ -го индикатора;

$i$  – номер индикатора;

$j$  – номер эксперта;

$n$  – количество экспертов в группе (10);

$B_{ij}$  – балл, присвоенный  $i$ -му индикатору  $j$ -м экспертом;

$E_{cj}$  – сумма баллов, присвоенных  $j$ -м экспертом всем индикаторам (итого).

4-й этап. "Расчет интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ".

Расчет интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики i-го дочернего (зависимого) общества можно провести по формуле 3.

$$\Phi КП_i = 0,13\overline{И}_{1i} + 0,10\overline{И}_{2i} + 0,12\overline{И}_{3i} + 0,08\overline{И}_{4i} + 0,09\overline{И}_{5i} + 0,08\overline{И}_{6i} + 0,14\overline{И}_{7i} + 0,11\overline{И}_{8i} + 0,1\overline{И}_{9i}, \text{ где:} \quad (3)$$

$\Phi КП_i$  – интегральный показатель эффективности финансово-кредитной политики i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{1i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Норма прибыли" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{2i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Оборачиваемость совокупного капитала (активов)" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{3i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Рентабельность активов" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{4i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Коэффициент текущих активов" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{5i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Коэффициент финансовой зависимости" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{6i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Соотношение собственных и заемных средств" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{7i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Доля рынка" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{8i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Стоимость дочернего (зависимого) общества" i-го дочернего (зависимого) общества;

$\overline{И}_{9i}$  – нормированный коэффициент индикатора "Рост оборота и сбыта" i-го дочернего (зависимого) общества.

Расчет интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ производится по формуле 4:

$$\Phi КП = \sqrt[n]{\Phi КП_1 \times \Phi КП_2 \times \dots \times \Phi КП_n}, \text{ где:} \quad (4)$$

n – количество дочерних и зависимых обществ ИКС.

5-й этап. "Анализ и оценка эффективности финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ" (рис. 4).



**Рис. 4. Анализ и оценка эффективности финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ**

6. Обоснована классификация финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ по уровню ее эффективности, заключающаяся в ее разделении на три группы (эффективные, среднеэффективные, неэффек-

тивные) – в зависимости от значения предложенного интегрального показателя эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ.

Интегральный показатель эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ принимает значение  $[0÷1]$ . Чем выше значение показателя, тем эффективнее финансово-кредитная политика. В рамках диссертационной работы были выделены три уровня эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ (табл. 4).

**Таблица 4. Группировка финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ по уровню ее эффективности**

Интегральный показатель эффективности финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ	Характеристика финансово-кредитной политики дочерних и зависимых обществ	Тип корпоративной финансовой политики	Вид корпоративной финансовой стратегии
0,6-1	Эффективная	Агрессивный	Финансовая поддержка ускоренного роста
0,34-0,59	Среднеэффективная	Умеренный	Финансовое обеспечение устойчивого роста
0-0,33	Неэффективная	Консервативный	Антикризисная

При значении ФКП  $= [0,6÷1]$  финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ характеризуется как "эффективная". Она соответствует "агрессивному" типу корпоративной финансовой политики, которая характеризуется ориентацией на достижение высоких результатов в финансовой деятельности с высоким уровнем финансовых рисков. Она применяется в ИКС при таком виде корпоративной стратегии, как "стратегия финансовой поддержки ускоренного роста". Данная стратегия направлена на высокие темпы деятельности интегрированной корпоративной структуры, при этом увеличивается потребность в финансовых ресурсах, что связано с ростом оборотных и внеоборотных активов. В этом случае приоритетным направлением стратегического финансового развития интегрированной корпоративной структуры является рост потенциала формирования финансовых ресурсов.

При значении ФКП  $= [0,34÷0,59]$  финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ характеризуется как "среднеэффективная". Она соответствует "умеренному" типу корпоративной финансовой политики, которая характеризуется ориентацией на достижение средних (среднеотраслевых) результатов в финансовой деятельности со средним уровнем финансовых рисков. При этом в ИКС применяется такой вид корпоративной стратегии, как "стратегия финансового обеспечения устойчивого роста". Данная стратегия направлена на сбалансирование темпов роста деятельности интегрированной корпоративной структуры и уровня финансовой безопасности, при этом в качестве приоритета выдвигается обеспечение как эффективного распределения, так и эффективного использования финансовых ресурсов.

При значении ФКП  $= [0÷0,33]$  финансово-кредитная политика дочерних и зависимых обществ характеризуется как "неэффективная". Она соответствует "консервативному" типу корпоративной финансовой политики, которая характеризуется



ориентацией на минимизацию финансовых рисков. В данном случае обеспечивается высокий уровень финансовой безопасности при невысоких конечных результатах финансовой деятельности. Этот тип корпоративной финансовой политики применяется при таком виде корпоративной стратегии, как "антикризисная финансовая стратегия". Данная стратегия направлена на финансовую стабилизацию при кризисных условиях деятельности. В этом случае приоритетным направлением стратегического финансового развития интегрированной корпоративной структуры является обеспечение достаточного уровня финансовой безопасности.

Автором получен также ряд результатов в области оптимизации финансово-кредитного обеспечения дочерних и зависимых обществ. Их использование позволит создать условия для повышения эффективности функционирования интегрированных корпоративных структур с дочерними и зависимыми обществами.

## **СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

### **Статьи в журналах и изданиях, рекомендуемых ВАК:**

1. *Остудина Т.В.* Оптимизация управления инвестиционно-кредитной деятельностью дочерних и зависимых предприятий [Текст] / Т.В. Остудина // Вестник Самарского муниципального института управления: теорет. и научн.-метод. журнал. Самара: Изд-во "Самарского муниципального института управления", 2011. №2(17). С. 50-55. – 0,37 печ.л.

2. *Остудина Т.В.* К анализу финансового обеспечения дочерних и зависимых предприятий [Текст] / Т.В. Остудина // Вестник Самарского гос. эконом. ун-та. 2011. № 3(77). С. 57-61. – 0,58 печ.л.

3. *Остудина Т.В.* К вопросу о формировании финансовой политики дочерних и зависимых обществ [Текст] / А.А. Руденко, Т.В. Остудина // Вектор науки Тольяттинского государственного университета, 2010. № 4(14). С. 249-251. – 0,29 печ.л. (вклад автора – 0,22 печ.л.).

### **Статьи и тезисы докладов в других изданиях:**

4. *Остудина Т.В.* К вопросу уточнения задач в управлении инвестиционной деятельностью предприятия [Текст] / Т.В. Остудина // Корпоративная культура и управление: материалы VII межвуз. науч.-практ. конф. Самара, 19 ноября 2009 г. С. 61-63. – 0,19 печ. л.

5. *Остудина Т.В.* К вопросу организации финансовой политики в системе дочерних и зависимых обществ [Текст] / Т.В. Остудина // Вектор науки Тольяттинского гос. ун-та. 2010. № 1(1). С. 9-11. – 0,42 печ. л.

6. *Остудина Т.В.* Инвестиционная политика как инструмент эффективного управления дочерними и зависимыми организациями [Текст] / А.А. Руденко, Т.В. Остудина // Актуальные проблемы менеджмента в России. Проблемы развития экономического анализа и бухгалтерского учета в условиях финансового кризиса: сб. материалов Всеросс. науч.-практ. конф.: в 2-х т. Т. I, Ч. I / ТГУ. Тольятти. 2010. С. 159-161. – 0,19 печ.л. (вклад автора – 0,15 печ.л.).

7. *Остудина Т.В.* О необходимости активизации инвестиционного процесса в реальном секторе экономики в период финансово-экономического кризиса [Текст] / Т.В. Остудина // Актуальные проблемы менеджмента в России. Проблемы развития экономического анализа и бухгалтерского учета в условиях финансового кризиса: сб. материалов Всеросс. науч.-практ. конф.: в 2-х т. Т. I, Ч. 1 / ТГУ. Тольятти. 2010. С. 162-164. – 0,19 печ.л.

8. *Остудина Т.В.* Методология "бережливого производства" как основа формирования финансовых планов интегрированных экономических структур [Текст] / А.А. Руденко, Т.В. Остудина // Слагаемые качества образования в гуманитарном вузе: сб. материалов межвузов. науч.-практ. конференции / Тольятти, Самар. гуман. акад., сентябрь 2010 г. С. 70-72. – 0,13 печ.л. (вклад автора – 0,09 печ.л.).

9. *Остудина Т.В.* Проблемы финансового обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ [Текст] / Т.В. Остудина // Развитие современного инновационного общества (экономические, социальные, философские, правовые тенденции): материалы междунаро. науч.-практ. конференции (4 октября 2010 г.): в 4-х ч. Ч. 3. / Саратов: ООО "Издательство КУБик", 2010. С. 108-109. – 0,1 печ. л.

10. *Остудина Т.В.* Особенности инвестиционно-кредитного регулирования в системе дочерних и зависимых обществ [Текст] / Т.В. Остудина // Развитие предприятий, отраслей, регионов России, 2010. Пенза: Приволжский дом знаний. С. 70-72. – 0,13 печ. л.

11. *Остудина Т.В.* Состояние финансового обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ [Текст] / А.А. Руденко, Т.В. Остудина // Актуальные вопросы инновационного развития экономических отношений: сб. ст. первой заоч. науч.-практ. конф. Тольятти, 23 ноября 2010 г. / Самара: Самар. гуманитар. акад., 2010. С. 291-295. – 0,28 печ. л. (вклад автора – 0,22 печ.л.).

12. *Остудина Т.В.* К вопросу формирования методологических аспектов управления инвестиционно-кредитной деятельностью дочерних и зависимых обществ [Текст] / Т.В. Остудина // Наука – основа инновационного развития современного общества: сб. науч. ст. I Всеросс. науч.-практ. конф. с международным участием: в 2 ч. Ч. 2. Экономика, управление, естественные науки, информационные технологии. Тольятти: Изд-во НОУ ВПО ТФИКиП, 2010. С. 129-134. – 0,31 печ. л.

13. *Остудина Т.В.* О формировании инвестиционно-кредитной политики дочерних и зависимых предприятий на основе сбалансированной системы финансовых показателей [Текст] / Т.В. Остудина // Модернизация современного общества: пути созидания и развития (экономические, социальные, философские, правовые тенденции): материалы междунаро. науч.-практ. конф. (23 марта 2011 г.): в 4-х ч. Ч. 3. Саратов: ООО "Издательство КУБик", 2011. С. 105-108. – 0,22 печ. л.

14. *Остудина Т.В.* Об управлении инвестиционно-кредитной деятельностью дочерних и зависимых предприятий [Текст] / Т.В. Остудина // Модернизация современного общества: пути созидания и развития (экономические, социальные, философские, правовые тенденции): материалы междунаро. науч.-практ. конференции (23 марта 2011 г.): в 4-х ч. Ч. 3. Саратов: ООО "Издательство КУБик", 2011. С. 109-111. – 0,16 печ. л.

15. *Остудина Т.В.* Перспективы применения системы сбалансированных финансовых показателей в управлении инвестиционно-кредитной деятельностью ДЗО [Текст] / Т.В. Остудина // Маркетинг и общество: сб. материалов VI междунаро. науч.-практ. конф. Казань: Изд-во КГФЭИ, 2011. С. 230-232. – 0,13 печ. л.



**Автореферат**

Подписано в печать 21.02.2012 г. Заказ № К1/1162. Тираж 100 экз.

Отпечатано в КОПИЦЕНТРЕ ООО "Ланфорт",  
г. Йошкар-Ола, ул. К. Маркса, 110, тел. 45-55-64